

国家制造业基金入股，核心主业注入强心剂

买入|维持

——创世纪(300083)事件点评

事件：

公司控股子公司深圳创世纪拟引入国家制造业转型升级基金股权投资，获其增资5亿元；增资完成后国家制造业基金将持有子公司8.73%的股权。

核心要点：

● 获国家制造业基金入股彰显竞争实力，核心主业有望做大做强

国家制造业基金增资完成后，将持有深圳创世纪8.73%股权，公司持有的深圳创世纪股权比例将由当前的86.54%降至78.99%。国家制造业转型升级基金是国家在“制造强国”上的一大动作，拟聚焦机床产业链上下游，投资核心部件、数控系统、机床整机等环节的优势企业。此次大基金进驻是对公司数控机床业务实力的认可，有助于公司后续开展融资、客户拓展和多元化投资并购等项目，积极推动公司数控机床技术升级和核心主业做大做强。

● 结构件剥离加速进入尾声，Q4数控机床订单淡季不淡

结构件剥离已加速进入尾声，截至2020年10月份，待处置的结构件相关的存货账面价值约1.76亿元，固定资产账面价值约2.06亿元；存货、CNC设备的出售及剩余人力整合将在2020年底前完成，非CNC设备将在2020年底及后续出售。剔除结构件业务收入，2020年前三季度公司营收22.53亿元；其中数控机床业务载体，子公司深圳创世纪营收21.88亿元，超2019年全年，利润总额4.07亿元。前三季度数控机床累计出货量（含经营性租赁）达13060台，逆势超过2019年全年，其中Q3出货量达6232台，接近2020年上半年总出货量（6828台）。数控机床的Q4订单较Q2、Q3虽有回落，但整体势头依然不错。

● 3C机床借力扬帆走双重国产替代道路，通用机床涨势迅猛

公司是国产钻攻机厂商中的佼佼者，深耕华为、oppo等非苹果系产业链多年。2020年上半年，受益于苹果供应链和加工设备的双重国产化，公司凭借多年的客户基础和技术实力，顺势切入苹果供应链，钻攻机销量实现高速增长，未来两年有望延续2020年的高景气度，保持稳定高速增长。近年来公司持续布局通用机床市场，受益于国内5G基站建设的速度加快，公司立式加工中心类通用机床延续2020年上半年增长势头，全年有望实现翻番。

● 投资建议与盈利预测

考虑到苹果供应链和加工设备的双重国产化及数控机床主业凸显，预计公司20-22年归母净利润2.81/7.07/9.41亿元，维持公司“买入”投资评级。

● 风险提示

手机供应链厂商后续扩产不及预期；CNC加工设备过剩；市场竞争加剧。

当前价/目标价：8.71元/12.9元

目标期限：6个月

基本数据

52周最高/最低价(元)：12.5/3.88

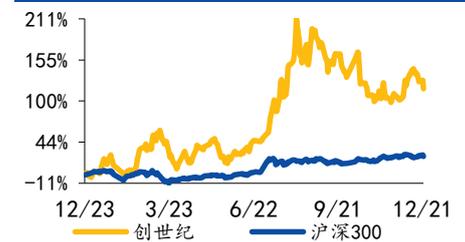
A股流通股(百万股)：1307.06

A股总股本(百万股)：1428.58

流通市值(百万元)：11384.50

总市值(百万元)：12442.94

过去一年股价走势



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券公司点评-创世纪(300083)事件点评：股权激励即将落地，激发公司经营活力》2020.11.18

《国元证券公司点评-创世纪(300083)2020 三季度报点评：数控机床业务持续高速增长，利润步入上行收获期》2020.10.27

报告作者

分析师 满在朋

执业证书编号 S0020519070001

电话 021-51097188-1851

邮箱 manzaipeng@gyzq.com.cn

附表：盈利预测

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5507	5439	3594.48	4251.89	5244.14
收入同比(%)	-14	-1	-34	18	23
归母净利润(百万元)	-2866	13	280.61	707.48	940.87
归母净利润同比(%)	-722	100	2132	152	33
ROE(%)	-104.8	0.5	9.2	19.6	21.3
每股收益(元)	-2.00	0.01	0.20	0.49	0.66
市盈率(P/E)	-4.35	991.13	44.42	17.62	13.25

资料来源：Wind, 国元证券研究所

财务预测表

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E	
流动资产	4874	4206	4632	5415	6390	
现金	471	688	654	1014	1417	
应收账款	1640	1331	1701	1987	2355	
其他应收款	168	162	162	170	210	
预付账款	89	60	46	47	55	
存货	2082	1338	1533	1609	1690	
其他流动资产	425	627	537	588	665	
非流动资产	3541	3122	3306	3395	3552	
长期投资	185	99	88	92	96	
固定资产	1208	802	801	674	546	
无形资产	201	174	371	612	908	
其他非流动资产	1948	2047	2046	2017	2001	
资产总计	8416	7328	7937	8810	9942	
流动负债	5119	3699	4023	4323	4668	
短期借款	1072	744	744	744	744	
应付账款	1714	1365	1493	1642	1806	
其他流动负债	2333	1589	1786	1937	2117	
非流动负债	534	860	870	876	863	
长期借款	0	145	150	155	160	
其他非流动负债	534	715	720	721	703	
负债合计	5652	4558	4894	5200	5531	
少数股东权益	29	-3	-6	-6	-6	
股本	1432	1431	1431	1431	1431	
资本公积	3670	3657	3657	3657	3657	
留存收益	-2358	-2336	-2056	-1491	-693	
归属母公司股东权益	2735	2773	3049	3617	4417	
负债和股东权益	8416	7328	7937	8810	9942	

现金流量表

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E	
经营活动现金流	-88	-325	345	834	929	
净利润	-2868	7	278	707	941	
折旧摊销	441	224	154	155	154	
财务费用	102	114	62	60	55	
投资损失	16	-42	18	0	0	
营运资金变动	-248	-733	-34	-168	-253	
其他经营现金流	2469	104	-134	80	33	
投资活动现金流	-212	22	-246	-281	-334	
资本支出	181	145	0	0	0	
长期投资	16	-0	-4	8	9	
其他投资现金流	-15	168	-250	-272	-325	
筹资活动现金流	69	131	-133	-193	-193	
短期借款	103	-328	0	0	0	
长期借款	0	145	5	5	5	
普通股增加	-0	-1	0	0	0	
资本公积增加	4	-13	0	0	0	
其他筹资现金流	-39	328	-138	-198	-198	
现金净增加额	-230	-172	-34	361	403	

利润表

利润表		单位:百万元				
会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E	
营业收入	5507	5439	3594	4252	5244	
营业成本	4816	4800	2561	2874	3491	
营业税金及附加	26	25	23	24	26	
营业费用	270	178	162	170	184	
管理费用	509	346	252	268	288	
研发费用	230	122	149	149	157	
财务费用	102	114	62	60	55	
资产减值损失	-2408	-59	220	40	20	
公允价值变动收益	3	0	0	0	0	
投资净收益	-16	42	-18	0	0	
营业利润	-2803	63	331	834	1108	
营业外收入	1	2	8	9	10	
营业外支出	9	15	9	11	12	
利润总额	-2810	51	331	832	1107	
所得税	58	43	53	125	166	
净利润	-2868	7	278	707	941	
少数股东损益	-2	-5	-3	0	0	
归属母公司净利润	-2866	13	281	707	941	
EBITDA	-2260	401	547	1048	1316	
EPS (元)	-2.00	0.01	0.20	0.49	0.66	

主要财务比率

会计年度	2018	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	-14.3	-1.2	-33.9	18.3	23.3
营业利润(%)	-610.5	102.3	423.7	151.7	32.9
归属母公司净利润(%)	-721.9	100.4	2131.5	152.1	33.0
获利能力					
毛利率(%)	12.5	11.7	28.7	32.4	33.4
净利率(%)	-52.0	0.2	7.8	16.6	17.9
ROE(%)	-104.8	0.5	9.2	19.6	21.3
ROIC(%)	-84.5	0.7	8.1	17.7	21.2
偿债能力					
资产负债率(%)	67.2	62.2	61.7	59.0	55.6
净负债比率(%)	18.97	30.01	26.62	25.15	23.73
流动比率	0.95	1.14	1.15	1.25	1.37
速动比率	0.13	0.77	0.76	0.87	1.00
营运能力					
总资产周转率	0.56	0.69	0.47	0.51	0.56
应收账款周转率	3	3	2	2	2
应付账款周转率	2.93	3.12	1.79	1.83	2.02
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-2.00	0.01	0.20	0.49	0.66
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.06	-0.23	0.24	0.58	0.65
每股净资产(最新摊薄)	1.91	1.94	2.13	2.53	3.09
估值比率					
P/E	-4.35	991.13	44.42	17.62	13.25
P/B	4.56	4.49	4.09	3.45	2.82
EV/EBITDA	-6	33	24	13	10

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20% 以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10% 以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20% 之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10% 之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5% 之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10% 以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5% 以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或间接损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出告或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：

www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：(0551) 62207952	传真：(021) 68869125
	电话：(021) 51097188